

# 战略联盟倾向、技术研发与企业的 无形资产蓄积

顾小姣,梁工谦,吴 冲

(西北工业大学 管理学院,陕西 西安 710072)

摘 要:探讨了高科技企业战略联盟模式、技术研发支出对长期无形资产价值的影响。基于合理的假设,构建了企业无形资产蓄积的实证模型,通过实证分析得出结论:当公司进行涉及股权的战略联盟行为时,会降低企业无形资产的价值蓄积;而企业进行非涉及股权的战略联盟行为时,长期而言会促进企业无形资产价值的蓄积,在此基础上提出了相关的建议。

关键词:战略联盟;技术研发;无形资产;Tobin's Q

中图分类号:F270

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2008)12-0103-05

## 0 引言

知识经济下企业的主要竞争优势来源于其所拥有的无形资产,包括专利、商誉等。而企业无形资产的积累有两种途径:内部发展或向外取得。前者通过组织内部研发资源的投入取得专利、开发新产品、推动技术创新,以积累与组织能力有关的无形资产;后者通过与其它企业合作,建立良好伙伴关系,以积累商誉、顾客资本、关系资本等无形

资产。由于全球化、专业分工、技术研发成本与风险急剧提高等因素的影响,企业自行投入内部研发风险很高,高额研发投入不一定产生高效,而且以自身有限的资源,往往无法在不断变化的市场需求下持续推动有竞争力的技术创新<sup>[1]</sup>。因此,除了内部投入发展研发资源外,企业间还常采用各种形式的合作以取得互补资产、增强自身竞争力。

企业间合作的方式很多,从简单的契约协议到复杂的股权合作,从传统的合作到当今既竞争又合作的微妙关系

力已成为大多数企业的共识。要想在竞争激烈的某一行业中胜出,没有先进的技术作为保证是不可想象的。因此,技术改造在企业经营中的重要性愈来愈突出。正确理解产品线规划与技术改造项目相互依存、相辅相成的关系,即技改项目资源分配应以产品线规划为指导,产品线规划也必须通过技改项目来实现,这样才能保证公司战略的顺利实施。

### 参考文献:

- [1] (美)艾琳·P·托比,迈克尔·托。多项目管理[M].北京:机械工业出版社,2003.
- [2] 郑敏,企业多项目资源优化管理研究[D].国防科学技术大学硕士学位论文,2004:25-31
- [3] 谈焯.多种资源受限多项目排序问题的两层决策方法[J].系统工程理论与实践,1999,14(3).
- [4] PETER BRUCKER, ANDREAS DREXL, ROLF M HRING,

KLAUS NEUMANN and ERWIN PESCH, Resource-Constrained Project Scheduling:Notation, Classification, Models and Methods [J]. European Journal of Operational Research, 1999,112:3-41.

- [5] 蒋景楠,余斌.多项目管理探究[J].技术经济与管理研究,2006(2).
- [6] 唐洁,刘伟.技术改造项目组织的权变因素研究[J].科技进步与对策,2006(3).
- [7] JULIANA,HSUAN MIKKOLA.Portfolio Management of R&D Projects:Implications for Innovation Management [J].Technovation, 2001(21):423-435.
- [8] 范存彦,黄凯.论战略管理与项目管理的关联[J].美中经济评论,2004(3):35-41.
- [9] PMI. Project Portfolio Management Basics [J]. Knowledge & Wisdom, 2003(3).

(责任编辑:高建平)

收稿日期:2007-06-19

基金项目:陕西省科技技术研究发展计划项目(2006KG01)

作者简介:顾小姣(1983~),女,西北工业大学管理学院硕士研究生,研究方向为技术经济学;梁工谦(1957~),男,西北工业大学管理学院教授、博导,研究方向为质量管理、工业工程、技术经济等;吴冲(1983~),男,西北工业大学管理学院硕士研究生,研究方向为质量管理、工业企业资产管理。

等。其中,厂商间的并购、合资、共同研发或共同产销等,即战略联盟,已成为企业经营的重要战略项目之一<sup>[2]</sup>。但由于战略联盟伙伴间存在着经营目标、经营战略、公司自身资源、核心竞争力以及企业文化上的差异,使得战略联盟的目标不一定能具体落实,战略联盟并不一定能为企业带来效益<sup>[3]</sup>。然而,联盟可以成为合作双方获取对方互补性资源或关键技术的渠道,还可以通过借助对方的社会地位及声誉培养良好的合作关系。鉴于此,本文将探讨高科技企业战略联盟模式、技术研发支出对长期无形资产价值的影响。

## 1 战略联盟的定义及分类

首先,“战略联盟”如何定义?国内外学者对战略联盟的定义不尽相同:Caves<sup>[4]</sup>等学者认为战略联盟指两个或两个以上的组织为达到特定战略目标所组成的合作关系。Porter & Fuller<sup>[5]</sup>则认为,战略联盟是公司间正式与长期的联盟关系,其在事业上有某些方面的联系,但又不足以构成合并。Parkhe<sup>[6]</sup>认为,战略联盟是厂商间持续合作契约协议关系,经共同使用资源和管理组织以达成共同目标。而国内学者则认为,战略联盟是产业间竞争者非市场导向的公司交易,即联结各公司活动的一种正式、长期但非合并的合作关系,包括科技间的相互移转、共同营销、合作生产、研发及少数或同等股权投资等。就广义而言,战略联盟可以说是两家或两家以上的企业为达成共同预期的战略目标,通过资源共享、功能互补的手段,降低彼此的成本与风险,提高竞争优势,而缔结合作的一种契约关系<sup>[7]</sup>。总之,战略联盟应包含并购、合资、授权合约及供应协议等跨组织的战略行为。

其次,“战略联盟”如何分类?Porter & Fuller 根据联盟的动机,以价值活动为基础,将战略联盟划分为技术发展联盟、作业及后勤联盟、营销、销售及服务联盟、多重活动联盟。根据股东权益结构特性可将合作的方式分为传统合资、无股权联盟和少数股权联盟3类。Harrigan<sup>[8]</sup>依照联盟所涉及的股权形式,将战略联盟分为有股权联盟和非股权联盟。基此本研究采用 Harrigan 对战略联盟的定义,将战略联盟分为涉及股权战略联盟及非涉及股权战略联盟,而涉及股权战略联盟活动,即指合资及并购活动;而非涉及股权战略联盟活动,则指排除合资及并购等非涉及股权的战略联盟活动而言。其中,并购用于描述经营权的移转,指公司通过并购其它公司一方面增加自己声望和权势,另一方面则期望通过企业合并,创造新经济价值。而合资则指两家或两家以上的厂商,结合彼此部分的资源,在合作厂商的共同管理下,以达成某特定的目标。企业合资若依股权形态区分,可分为全资或者称为独资与合资。若根据参与公司所占股权的多少又可再分为多数股权合资、少数股权合资及双方股权相等的对等合资。至于合资对股东财富的影响,笔者认为合资如同并购一样,皆属于企业间的联结合作,应当也会产生绩效,进而创造股东财富。研究结果

发现合资公告确实会产生显著正的异常报酬。

非涉及股权战略联盟方式包含产销合作、共同营销合作、共同研发、委托加工(OEM)等合作方式。广义的技术合作包括技术授权,故本研究将技术授权纳入非涉及股权战略联盟方式。虽然国内外有不少对于采用非涉及股权战略联盟倾向对股东财富的影响、战略联盟的实证研究,但大部分都是针对企业战略联盟绩效的实证。随着网络信息的快速发达,各个企业获得信息的速度和成本大大降低,传统的并购相对耗费太多的时间和资金成本,取而代之的是非涉及股权战略联盟。

## 2 实证模型的假设及构建

过去研究战略联盟与股东价值之间的关系,大多以事件研究法来研究联盟(合资、并购)公告前后的股价变动,并探讨该联盟活动对资本市场的影响。此类研究着重资本市场对联盟活动的预期与反应,往往是对市场短期反应的讨论,还不足以理解对个别企业的中长期影响。因此,本研究将探讨长期的战略联盟倾向与企业长期绩效间的关系,如此可以避免过度依赖市场效率的假说,而且企业战略联盟方式与研发投资难以在短期显现绩效,本研究所采取的研究方法应较恰当。

由于涉及股权的战略联盟合作方式,会让被并(购)者或合资双方的无形资产因交易的产生而有形化,并增加公司的有形资产,再加上通常企业并购时都需要支付溢价,因此本研究假设涉及股权的战略联盟方式会对公司股价产生负面的影响,进而影响到企业无形资产的蓄积,使其下降,即当企业采用涉及股权战略的倾向愈高时,其长期无形资产积累绩效(无形资产占公司总资产的比率)愈低。而随着网络信息的快速发展,企业获取信息的速度与成本都大幅降低。为适应这种竞争状况,企业应该专注于维持其核心竞争力,掌握关键成功因素,而非核心事业战略外包,以便适应市场环境变化。而以往传统涉及股权的战略联盟(合资及并购)所需耗费的资金、时间成本及风险过大,且近年来非涉及股权的战略联盟和涉及股权的战略联盟发生件数之比有越来越高的趋势。因此,本研究假设非涉及股权的战略联盟方式会对公司的价值产生正面的影响。即企业倾向采用非涉及股权的战略联盟方式时,会使得无形资产的积累绩效(无形资产占公司总资产的比率)提高。

另外,在研发与公司价值的关系上,国外学者的实证结果显示二者应为正相关,而且一家公司的研发倾向可以当作公司创新力的指标:增加公司的研发绩效,进而会反应在公司的价值上。故本研究假设长期而言,当公司重视研发能力时,会增加公司的技术创新,并且连带提升无形资产的价值,即当企业研发倾向(R&D费用/平均总资产)愈高时,无形资产的积累绩效(无形资产占公司总资产的比率)会提高。

基于以上分析,我们可以得到本研究的实证模型:

$$\text{Tobin's } Q_j = \alpha_0 + \alpha_1 A_j + \alpha_2 B_j + \alpha_3 C_j + \alpha_4 ROA_j + \alpha_5 G_j + \alpha_6 T_j + \varepsilon_j$$

以下是各变量的定义和必要说明:

### 2.1 企业无形资产的蓄积 (Tobin's Q)

一般财务研究对于企业 Tobin's Q 的比率是以企业市价为分子,企业有形资产的重置成本为分母来计算。故当企业无形资产愈高时, Tobin's Q 值愈高。换言之, Tobin's Q 是利用公司市值作为产出指标来衡量厂商的技术创新、战略性投资、经营绩效、技术资源有效运用与否、品牌形象等无形资产,故本研究选取 Tobin's Q 代表企业无形资产的价值。受限于资料取得的困难,故本研究参考 Chung&Pruitt<sup>[9]</sup>所提出 Tobin's Q 的简单替代变量,其定义如下:

$$\text{Tobin's } Q \approx (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{总资产}$$

其中, MVE 为企业所有发行在外股票的市值, PS 为企业发行优先股的清算价值, DEBT 则为企业的短期负债减去企业的短期资产再加上企业的长期负债,而总资产则为企业总资产的账面价值。

### 2.2 涉及股权战略倾向 (A)

合资及并购都涉及到联盟双方的股权交换,因此将这两种类型的合作方式发生次数分成 1994~1999 年及 2000~2005 年两个期间进行加总,代表涉及股权战略联盟发生倾向。同时合资及并购的发生频率会受到公司规模的影响,为了排除公司规模大,相对经济资源多,并购及合资活动也会较频繁的影响,本研究对涉及股权的战略联盟使用倾向定义如下:

$$\text{涉及股权战略倾向} = \sum \text{活动次数 (合资+并购)} / \text{平均总资产}$$

### 2.3 非涉及股权战略倾向 (B)

依据研究目的及对 SDC 数据库的定义,非涉及股权的战略联盟范围主要分为:一是涉及授权活动者;二是排除授权活动、合资及并购外其它的战略联盟的活动。涉及授权活动的合作内容很多,包括营销、销售及服务联盟,广告联盟、共同研发等。同样地,为排除公司规模对联盟活动发生频率的影响,本研究对非涉及股权的战略联盟使用倾向定义如下:

$$\text{非涉及股权战略倾向} = \sum \text{活动次数 (授权活动+其余的战略联盟合作类型)} / \text{平均总资产}$$

### 2.4 研发投入倾向 (C)

本研究采用 Bosworth&Rogers<sup>[10]</sup>以企业 R&D 费用/总资产作为企业创新力的指标来衡量企业市场价值,结果有显著正相关关系。

### 2.5 企业规模 (G)

本研究采用 Kim 及 Sorensen<sup>[11]</sup>的观点,以总资产的自然对数作为企业规模的代换变量。

### 2.6 会计绩效指标:资产报酬率 (ROA)

由于 Tobin's Q 是一个涉及企业股价的指标,除了受当期经营绩效的影响外,也可以反映投资者对未来的预期,而且资产报酬率 (ROA) 可以反映当期的经营绩效,故本研究以此变量作为控制变量。

### 2.7 时间变量 (T)

本研究期间从 1994~2005 年,考虑到时间不同对绩效

的影响,本研究将时间分为两个时期:1994~1999 年期间设变量为 0;2000~2005 年期间设变量为 1。

## 3 样本数据

本研究的样本数据来源分为两部分:一是由 SDC (securities data company) 数据库,找出公司战略联盟交易数据;二是找出企业财务及研发相关资料,例如 R&D 费用、资产报酬率、投资报酬率、Tobin's Q、总资产等。战略联盟数据分别自 SDC 数据库,取得合资、并购、授权合约、其它联盟活动的数据,再建立一个合并的数据库。对 SDC 数据库的筛选过程如下:

对于涉及股权的战略联盟活动,要进入 Mergers & Acquisitions 数据库,找出 1994~1999 年间,并购者最终母公司符合样本厂商的 CUSIP 者,所发生的所有并购活动。关于合资活动,要进入 Mergers & Acquisitions 数据库,找出 1994~1999 年间合资参与者有一方是符合样本厂商的 CUSIP 者,所发生的所有合资活动。对于非涉及股权的战略联盟活动,要进入 Merger & Acquisitions 数据库,找出 1994~1999 年间(排除合资及并购活动),联盟参与者有一方是符合样本厂商的 CUSIP 者,所发生的其它战略联盟活动。可能的联盟类型如下:授权契约、交叉授权契约、技术移转、生产合作契约、营销合作契约、代工 (OEM)、研发合作契约、供应协定等。关于 ROA、ROI、研发费用、求 Tobin's Q 所需的变量:总资产、短期资产、短期负债、优先股的清算价值、长期负债等数据来源于 COMPUSTAT。本研究资料分为 1994~1999 年与 2000~2005 年两个区间,主要是为了解 1994 的以来与近 5 年企业无形资产的蓄积行为与其影响因素是否有差异。

本研究样本依美国专利数据库“U.S. Patent BIB 1969~2005”的专利排名为依据,排名前三百大企业,删除 CompuStat 数据库内财务数据不全的企业后,共选取 95 家企业为本研究的总样本。研究样本的产业分布大多集中在制造业,以制造化学、电子设备、工业器材的产业占多数,详细情况见表 1。

## 4 回归分析结果

本节将以多元回归分析涉及股权战略联盟使用频率、非涉及股权战略联盟使用频率、单位资产 R&D 费用、公司规模、时间、ROA 等自变量对于 Tobin's Q 是否具有解释变异能力;着重于探讨战略联盟方式对于 Tobin's Q 的预测能力及方向。回归分析结果见表 2。

由表 2 中回归模型的 F 值可以得知,此回归模型具有显著的解释变异能力 ( $F=47.424, P<0.0001$ ), 回归模型对 Tobin's Q 总变异的解释能力  $R^2$  为 60.9%,修正后的  $R^2$  为 59.6%,亦即回归模型对于 Tobin's Q 可以解释 59.6%的比例。在回归模型中得知,ROA 解释了此模型对 Tobin's Q 大部分的变异,且 ROA 对 Tobin's Q 有显著的正向影响 ( $b=0.137, P<0.001$ )。公司规模对于 Tobin's Q 有显著的负向影

表 1 样本厂商 SIC 标准码前两码分布状况

Division	产业分布类别说明														
	B	C	D			E	F	I							
Major Group	13	16	26	28	29	30	34	35	36	37	38	48	50	87	
家数	3	1	4	23	2	1	3	1	14	17	12	10	1	2	1
分类说明															
13	Oil & Gas Extraction						16	Heavy Construction Other than Building							
26	Paper & Allied Products						28	Chemicals & Allied Products							
29	Petroleum Refining & Related Industries						30	Rubber & Miscellaneous Plastics Products							
32	Stone, Clay, glass, & Concrete Products						34	Fabricated Metal Products, Except Machinery & Transportation Equipment							
35	Industrial & Commercial Machinery & Computer Equipment						36	Electronic & Other Electrical Equipment & Components, Except Computer Equipment							
37	Transportation Equipment						38	Measuring, Analyzing, and controlling Instruments, Photographic, Medical and Optical Goods; Watches & Clocks							
48	Communications						50	Wholesale Trade—durable Goods							
87	Engineering, Accounting, Research, Management, and Related Services														

表 2 回归分析结果

自变量	因变量	
	回归系数	Tobin's Q t 值
常数	1.4710	3.541**
涉及股权策略联盟倾向	-50.7580	-3.625***
非涉及股权策略联盟倾向	37.2820	3.322**
研发倾向	3.9880	2.695**
ROA	0.1370	13.243***
公司规模	-0.1730	-3.974***
时间变量(90s 及近 5 年)	0.7090	6.170***
R <sup>2</sup>	0.6090	
修正 R <sup>2</sup>	0.5960	
F 值	47.4240	
P-value	0.0001	
样本数	190	

注：“\*”表示显著水平 0.05；“\*\*”表示显著水平 0.01；“\*\*\*”表示显著水平 0.001。

响 (b=-0.173, P<0.001)；时期的不同 (90s 及近 5 年) 对于 Tobin's Q 有显著的负向影响 (b=0.709, P<0.001)。涉及股权的策略联盟的使用倾向对于 Tobin's Q 有显著的负向影响 (b=-50.758, P<0.001)，验证了本研究第一个假设：长期而言，当涉及股权的策略联盟的使用倾向愈高时，无形资产的价值会愈低。由此可归纳企业并购失败的五大因素：文化不兼容、管理风格与自我意识的冲突、无法管理组织变

革、无能力预测可能发生的事件与对绩效预期过于乐观等。

非涉及股权的战略联盟的使用倾向对于 Tobin's Q 有显著的正向影响 (b=37.282, P<0.001)，验证了本研究的另一假设：长期而言，当非涉及股权的策略联盟的使用倾向愈高时，无形资产的价值会愈高。研究结果显示：高科技公司宣告战略联盟对其股价有显著的正面影响，而非高科技公司宣告战略联盟对其股价无显著影响；小规模公司宣告战略联盟对其股价有显著的正面影响，大规模公司宣告战略联盟对其股价无显著影响。

单位资产研发费用对于 Tobin's Q 有显著的正向影响 (b=3.988, P<0.01)，验证了本研究的第三个假设：长期而言，当研发倾向 (R&D 费用/平均总资产) 愈高时，无形资产的价值会愈高。对高科技厂商而言，研发费用应视为取得未来现金流量的投资。长期而言，研发倾向越高其获得超额利润的机会增加。同时，年代不同会对无形资产价值造成正向影响，企业愈来愈注重无形资产的管理及运用，所以 1994~1999 年时期比起 2000~2005 年时期，无形资产的价值较高。企业规模会对无形资产价值造成负向影响，显示规模大的公司在创造无形资产上的效率反而更差，有规模不经济的情形产生。

## 5 结语

对外战略联盟与内部自行研发为企业积累无形资产的两个主要途径。长期而言企业营运绩效取决于其无形资产的积累与利用效率。本研究以美国高科技公司为例，实证结果显示：当公司进行涉及股权的策略联盟行为时，会降低企业无形资产的价值蓄积；而企业进行非涉及股权的策略联盟行为时，长期而言会促进企业无形资产价值的蓄积。同时，当公司重视研发时，可能会积累无形资产存量，长期会增加无形资产的价值。公司 ROA 增加时，会增加无形资产的价值，短期而言，当企业 ROA 增加时，投资者会对这家企业的前景看好，有更好的预期。长期而言，假如公司有良好的绩效，可能会增加公司的品牌形象，进而导致无形资产的价值增加。另外，以往研究战略联盟，大多都是从短期的观点去探讨联盟类型对股东价值的影响，而本研究从无形资产的角度来探讨联盟型态的差异，长期而言对企业无形资产价值的创造有何影响，可以作为务实的参考。尤其是涉及股权的策略联盟在执行时，需要非常谨慎。

### 5.1 无形资产与企业战略

企业可以通过跨组织合作提高无形资产价值，实行的模式很多，如收购与合并、合资、技术授权、研发合作、共同营销等。选择通路时，若采用并购，一方面可能受到政府法令的限制；另一方面被并购者或合资双方，企业内会有领导方式或企业文化差异的问题，导致对无形资产的运用缺

乏效率。相比之下,技术授权或共同营销、研发合作不涉及股权,所以没有组织经营管理的问题。企业彼此间取长补短、各取所需,技术缺乏的一方可以利用授权取得所需的技术;相对于技术拥有者而言,可以将企业内非核心的技术部分,通过授权的方式以获取权利金而增加收入,或者将企业内呆滞的技术重新包装与组合,利用 OEM 以技术商品化的方式,可望为公司带来无形的效益。

## 5.2 转变掌控资产所有权的思维

以往涉及股权的战略联盟方式,如并购及合资对一家公司长期而言,并不是创造无形资产价值的良好渠道,可能将无形资产有形化后,效益不容易再展现出来,所以身为企业的高级经理人,若要提高公司无形资产的价值,不一定要通过合资及并购取得资产的所有权,而可以通过共同合作及授权的方式取得无形资产的使用权。

## 5.3 市场价值衡量法弥补会计绩效指标的不足

大多数企业使用每股盈余作为衡量内部管理成功与否的最重要标准。而企业普遍依赖会计利润的原因在于,证券交易委员会要求所有公开上市公司,根据一般公认会计原则计算及公布盈余,证券分析师也忙着预测盈余,几乎所有金融出版品都以盈余作为绩效最终考核标准,但却没有令人信服的证据显示盈余可以创造股东的财富<sup>[12]</sup>。相比之下,基于股东利益最大化原则,股东所在意的是管理者能否创造高市场价值。市场价值除了代表管理者对有形资产及能力运用的成效外,更能反映会计账面上所无法看到的无形资产部分,加上主导股价的是投资者的心理,所以另一方面在股价上亦可反映投资者对公司管理者执行项目投资或合作方案的客观评估。基于市场价值可以反映投资者对管理者决策的预期、反映公司无形资产(商誉、研发团队的研发能力、专业营销能力)的价值、符合股东财富最大化的原则,故利用 Tobin's Q 当作公司管理者绩效衡量指标,可以弥补一般会计绩效指标的不足,并排除产业及国家差异对其的影响。

## 5.4 对后续研究的建议

由于研究时间及数据库整合的限制,导致本研究样本厂商只有 95 家,后续研究者可以增加样本数,以窥见高科

技公司战略联盟执行、研发支出与绩效关联的全貌。同时也可以应用相同研究架构对我国高科技厂商进行实证分析,或进行跨国性比较。本研究仅探讨了战略联盟方式不同对于无形资产价值的影响,没有探究其背后的影响因素,后续研究者可以进一步探讨造成无形资产价值积累的影响因素。

## 参考文献:

- [1] [美] 艾伦·埃斯克林. 技术获取性项目管理 [M]. 北京: 电子工业出版社, 1999.
- [2] 韩岫岚. 企业国际战略联盟的形成与发展 [J]. 中国工业经济, 2002(4).
- [3] 史占中. 企业战略联盟 [M]. 上海: 上海财经大学出版社, 2001.
- [4] CAVES, R.E., H.CROOKELL, & J.P. Killing. The imperfect market for technology licenses [J]. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 1983, 45(3).
- [5] PORTER, M.E. & R. Fuller. Competition on Global Industries [M]. Harvard Business Press, 1986.
- [6] PARKHE, A. International portfolio analysis: A new model [J]. Management International Review, 1991, 31(4).
- [7] 张延锋, 刘益, 李垣. 国内外战略联盟理论阐释评述 [J]. 科学学研究, 2003, 21(1).
- [8] HARRIGAN, K.R. Joint Ventures and Competitive Strategy [J]. Strategic Management Journal, 1988, 9(2).
- [9] CHUNG, K. H., & S. W. Pruitt. A simple approximation of Tobin's q [J]. Financial Management, 1994, 9(23).
- [10] BOSWORTH D. & M. ROGERS. Market value, R&D and intellectual property: An empirical analysis of large Australian firms [J]. The Economic Record, 2001, 77(239).
- [11] KIM, W.S., & E. H. Sorensen. Evidence on the impact of the agency costs of debt on corporate debt policy [J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1986, 22(2).
- [12] STUART, T. E. Interorganizational alliances and the performance of firms: A study of growth and innovation rates in a high technology industry [J]. Strategic Management Journal, 2000(21).

(责任编辑: 赵贤瑶)

# A Study of the Accumulation of Business Intangibles and Tendency of Strategic Alliance and Technology Development

**Abstract:** The paper examined how strategic alliances and R&D expenditures affect corporate longterm performance. Based on reasonable assuming, it built demonstration model, by means of demonstration analysis educe conclusions: when the corporations took strategic alliance of non-involved stock, it would depress the value, while if they took strategic alliance of involved stock, it would increase for long. Finally, the study gave some and advice.

**Key Words:** Strategic Alliance; Technology R&D; Intangible Assets